



MARKET CLIP

Caída en las bolsas chinas, ¿oportunidad?

Ignacio Dolz de Espejo. 29 de Julio de 2021

A lo largo de las últimas semanas, el mercado bursátil chino se ha comportado bastante peor que el de los países desarrollados. Los últimos días, un cambio regulatorio ha generado miedo en los inversores y las caídas de sus bolsas se han acentuado: la bolsa de Hong Kong cae en Julio un 13% y la de Shanghai un 9%. Creemos que las caídas podrían continuar si el Gobierno prosigue anunciando cambios regulatorios, pero también que hay que aprovechar oportunidades como la ofrecida para ir, poco a poco, construyendo una posición estratégica en este mercado cada vez más relevante.

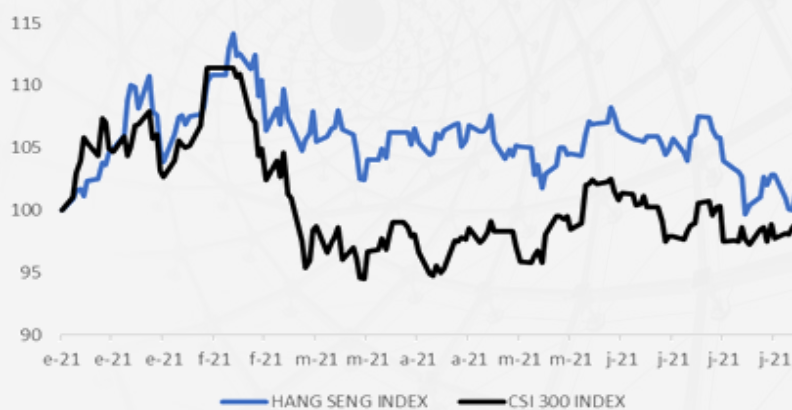
¿Qué ha ocurrido? El pasado viernes el Gobierno prohibió a las empresas de educación que complementan la enseñanza del currículum escolar obtener beneficios, levantar capital o salir a cotizar (el sector está valorado en unos 100 mil millones de dólares y algunas han caído un 90% en bolsa estos días). En China, obtener buenas notas en el colegio es una de las vías hacia la prosperidad y, los padres, dispuestos a cualquier cosa por el futuro de sus hijos, estaban gastando ingentes cantidades en todo el país.

Pero el cambio regulatorio no es excepcional, sino que es parte de una estrategia que viene desarrollando el Gobierno Chino desde principios de año. En noviembre del año pasado se prohibió la salida a bolsa de la empresa de fintech Ant (compañía de Jack Ma, dueño de Ali Baba), estos días se anunciaron cambios regulatorios en el negocio de reparto de comida y el Gobierno ha anunciado que quiere ordenar el negocio del “property management” inmobiliario.

Un cambio regulatorio ha generado miedo en los inversores y las caídas de sus bolsas se han acentuado: la bolsa de Hong Kong cae en Julio un 13% y la de Shanghai un 9%

Hay que aprovechar oportunidades como la ofrecida para ir, poco a poco, construyendo una posición estratégica en este mercado, cada vez más relevante

1. Caídas de las bolsas chinas en julio y en todo 2021



Fuente: Bloomberg

¿Por qué actúa así el Gobierno? En primer lugar, desde la llegada al poder de Xi Jinping, éste está aumentando la capacidad del control del Partido Comunista en todos los órdenes de la sociedad. En sus propias palabras, su mayor fantasma es la Unión Soviética y no quiere cometer lo que para él fueron los errores del Partido Comunista Ruso que llevaron a su disolución.

Por tanto, está buscando mayor control y crecimiento económico. En diciembre, el Politburó (organismo de toma de decisiones de los máximos dirigentes del Partido Comunista de China) anunció que quería prevenir una expansión desordenada del capital así como construir nueva Arquitectura de Seguridad Nacional Uniforme.

El Gobierno lleva ya algún tiempo buscando un crecimiento más sostenible que en el pasado, cuando el crecimiento era una prioridad absoluta. Mantienen que están buscando erradicar la pobreza y una mayor participación colectiva en el crecimiento.

Al mismo tiempo, la nueva “Arquitectura de Seguridad Nacional Uniforme” nos recuerda los deseos de Xi Jinping de aumentar la capacidad de control del partido, entre otras cosas reforzando la seguridad nacional, y garantizar la autosuficiencia, para ello, necesita mayor control de las empresas de tecnología. En cualquier caso, no parece que vayan a renunciar a su objetivo de crecimiento económico, por lo que siguen necesitando que el sector privado empuje el crecimiento y la productividad. Por tanto, estos cambios regulatorios no parecen indicar un cambio estructural sino una tendencia lenta pero inexorable hacia un crecimiento más sostenible, pero a cambio de un control aún mayor.

Es una estrategia de aumento del control del Gobierno así como un “esfuerzo por evitar un crecimiento desordenado del capital”, pero también están buscando un crecimiento más sostenible que en el pasado, cuando el crecimiento era una prioridad absoluta

Ante otros (muchos) ejercicios de endurecimiento regulatorio, la bolsa china ha empezado cayendo para, más adelante, acabar rebotando con fuerza

2. Hay un patrón de endurecimientos regulatorios y caídas de las bolsas en China para posteriormente rebotar



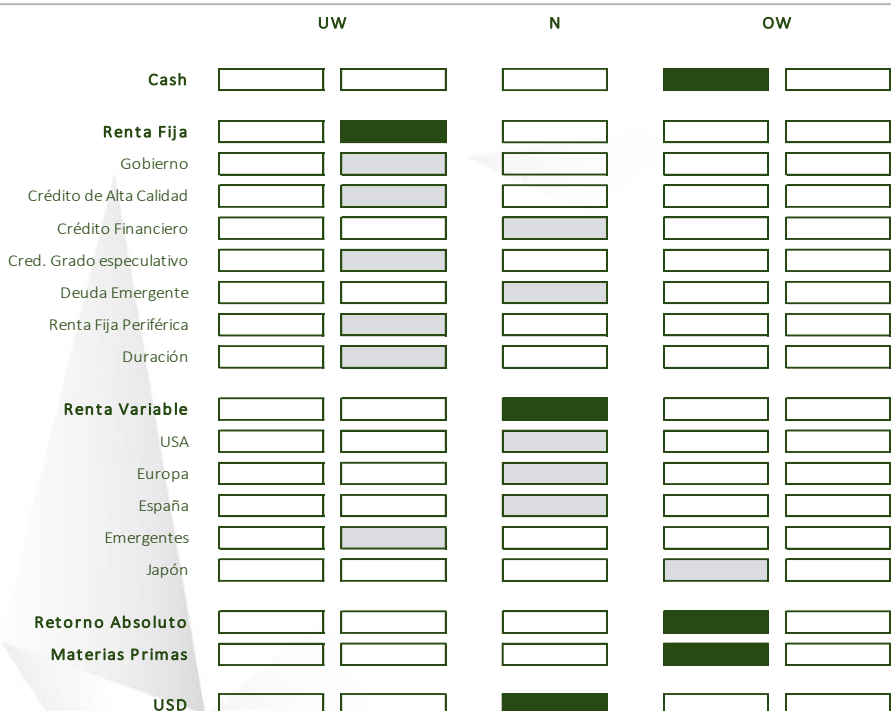
Fuente: Morgan Stanley

No es la primera vez que algo así ocurre, hay un patrón. Los últimos 20 años, el país, con el objetivo de maximizar el crecimiento, ha sido laxo cuando una industria emergente empezaba a despuntar, pero más adelante han acabado regulándolo: lo han hecho con el sector farmacéutico, conglomerados, banca en la sombra, minería, cemento... por no hablar de las leyes anticorrupción. Es lo que aparentemente está ocurriendo ahora con el sector tecnológico y otros que están saliendo a la palestra.

¿Cómo afectará a la bolsa? En el gráfico superior podemos ver cómo, ante otros ejercicios de endurecimiento regulatorio, la bolsa china ha empezado cayendo para más adelante acabar rebotando con fuerza. Es el caso de la normativa anticorrupción de 2013, así como la investigación a los conglomerados de 2016.

Nosotros creemos que el peso del gigante asiático en índices bursátiles mundiales como el MSCI World (5%) irá creciendo con el tiempo, porque actualmente es desproporcionado en comparación con el peso del país respecto al mundo en términos de población (18%), de PIB (18%) y de comercio internacional (12%). El país sigue progresando (lentamente) hacia la apertura de su mercado de capitales. Además, van adelantados en el ciclo de recuperación: no solo despegaron antes tras la pandemia, sino que ya han pasado por una fase de endurecimiento de la política monetaria, que parece haber frenado el repunte de la inflación, y acaban de empezar a flexibilizarla de nuevo con una reducción del coeficiente de las reservas a principios de julio. En conclusión, de manera muy paulatina queremos incrementar el peso de nuestras carteras en la potencia asiática, pero este es un objetivo estratégico que tardaremos en implementar.

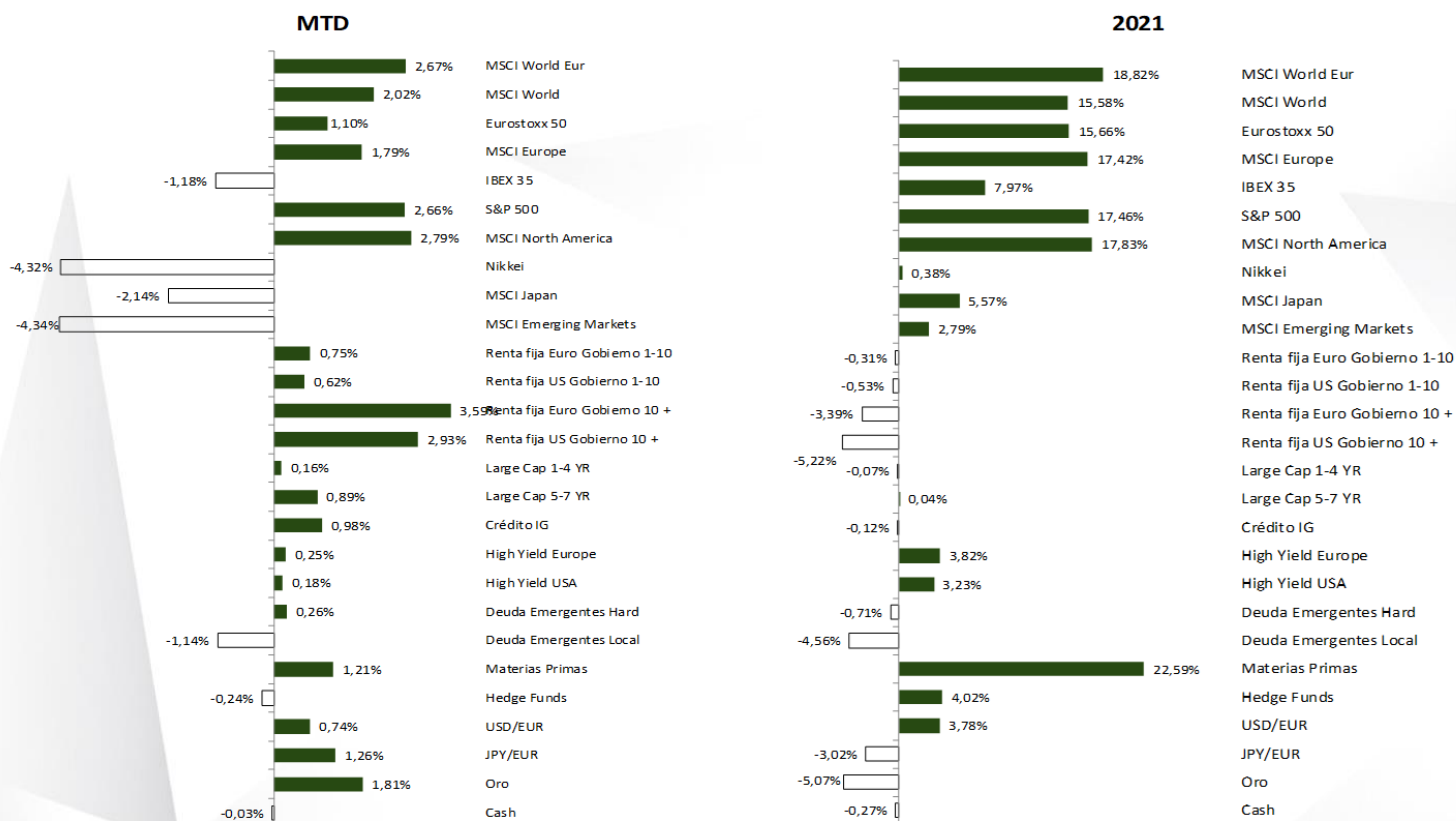
Ponderación de las carteras respecto a los índices



Los cuadros coloreados del gráfico indican para cada tipo de activo si estamos **sobreponderados**, **neutrales** o **infraponderados** respecto a los índices de referencia.

Fuente: Alantra Wealth Management

Rentabilidades de los índices



Fuente: Alantra Wealth Management, Bloomberg (datos a 23/07/2021)

Índice Hedge Funds: HFRX Global Hedge

Índice de Cash: Eonia

Nota importante

Todas las opiniones y estimaciones facilitadas, están elaboradas en base a fuentes consideradas como fiables. No obstante lo anterior, Alantra Wealth Management no puede garantizar que sean exactas o completas y no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de las informaciones facilitadas en este documento.

Este documento comercial se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse como una oferta o invitación para la adquisición o contratación de instrumentos o servicios de inversión, no pretendiendo reemplazar al asesoramiento necesario en esta materia y no constituyendo una oferta de compra o venta.

Este documento no sustituye la información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión; la información legal prevalece en caso de cualquier discrepancia. En particular, antes de invertir en un fondo o sociedad de inversión debe consultar su documentación legal, incluyendo el último folleto informativo, Documento de Datos Fundamentales para el Inversor y los informes de contenido económico.

Sus datos profesionales se encuentran albergados en un fichero automatizado en nuestras oficinas de Madrid, en la calle Fortuny, 6, 1ª Planta - 28010 Madrid. A menos que se especifique lo contrario, pueden ser utilizados por el Grupo Alantra con el propósito de remitirle comunicaciones comerciales. En caso de querer ejercer sus derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición, por favor, póngase en contacto con nosotros a través de la dirección de email lopdw@alantra.com.

En caso de que no desee recibir ninguna comunicación por parte de Alantra Wealth Management, por favor notifíquelo a través de la dirección del email lopdw@alantra.com.